

POLITIQUE DE SELECTION ET SUIVI DES INTERMEDIAIRES

Aout 2025



SOMMAIRE

1	Préambule	3
2	Politique de sélection des intermédiaires	3
2.1	Entités auxquelles les ordres sont transmis	4
2.2	Critères de sélection des intermédiaires	5
2.3	Gestion collective	5
2.4	Gestion sous mandat et gestion conseillée	6
2.5	Instructions spécifiques	7
2.6	Transmission d'ordre sur des produits de gré à gré	8
2.7	Recueil de l'accord préalable du client pour les ordres exécutés en dehors d'une plate-forme de négociation	8
3	La surveillance régulière	8
3.1	Dispositif de surveillance au sein de VEGA IS	8
3.2	Dispositif de surveillance des ordres transmis à NTEX	8
3.3	Dispositif de surveillance des ordres transmis (routés) à ODDO BHF	9
3.4	Comité de Sélection et d'Evaluation des intermédiaires de VEGA IS et Réexamen annuel de la politique de Sélection	9
4	Annexe	11

1 Préambule

Conformément à l'article L. 533-8 du COMOFI, les PSI conservent, dans les conditions fixées par le RGAMF, les informations pertinentes relatives à toutes les transactions sur instruments financiers qu'ils ont conclues.

Ils doivent disposer d'outils de gestion des ordres permettant de tracer toutes les étapes de l'exécution d'un ordre, depuis son initiation par le gérant jusqu'à la confirmation de son exécution. Ces systèmes doivent permettre aux gérants d'horodater les étapes successives des ordres et ainsi d'en apprécier les conditions d'exécution à tous les niveaux.

A cet effet, VEGA Investment Solutions (« VEGA IS ») dispose de procédures dédiées à la passation des ordres adaptées à chacune de ses activités. Ces procédures permettent de répondre aux principes suivants :

- Communication de l'ordre au plus tôt à l'intermédiaire sélectionné pour transmission sur le marché dans les plus brefs délais
- Transmission des ordres dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible, ou que les intérêts de l'OPC ou du client n'exigent de procéder autrement
- Conserver, dans les conditions fixées par le RGAMF, les informations pertinentes relatives à toutes les transactions sur instruments financiers
- Veiller à ce que pour chaque opération, un enregistrement d'informations suffisant pour permettre la reconstitution des détails de l'ordre et de l'opération exécutée soit effectué sans délai.
- Veiller à ce que le traitement électronique des données se déroule en toute sécurité et assurer, en tant que de besoin, l'intégrité et la confidentialité des informations enregistrées

2 Politique de sélection des intermédiaires

Conformément à la réglementation en vigueur, les sociétés de gestion de portefeuille doivent établir et mettre en œuvre une politique qui leur permet d'obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients.

Cette politique de sélection « identifie, pour chaque catégorie d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont passés ou auxquelles [le prestataire] transmet les ordres pour exécution. Les entités identifiées disposent de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent [au prestataire] de se conformer aux obligations qui lui incombent [...] lorsqu'il passe des ordres auprès de cette entité ou qu'il lui en transmet pour exécution. »

A ce titre, VEGA IS a mis en place une « procédure de sélection et de suivi des intermédiaires » en charge de l'exécution de ses ordres. Des processus de contrôle visent à s'assurer que ces intermédiaires obéissent aux principes de « Meilleure Exécution » découlant de la Directive MIF.

Il est précisé que la notion de Client vise à la fois le client en gestion de portefeuille individualisée pour compte de tiers ou de mandats d'arbitrage (et FID/FIC) [ci-après « gestion sous mandat »], le client en gestion conseillée déléguée par un établissement du Groupe BPCE [ci-après « gestion conseillée »] ainsi que les OPCVM/FIA gérés par VEGA IS [ci-après « gestion collective »].

2.1 Entités auxquelles les ordres sont transmis

Pour l'application de la présente politique, VEGA IS a sélectionné les intermédiaires de marché suivants :

- NATIXIS TradEx Solutions (ci-après « NTEX »), filiale de NATIXIS Investment Managers (Groupe BPCE), agréée comme établissement de crédit, prestataire de services d'investissement, par l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution). NTEX agit en tant que table de négociation pour le compte de VEGA IS ;
- ODDO BHF, agréé comme établissement de crédit, prestataire de services d'investissement par l'ACPR. ODDO est l'intermédiaire des ordres individuels routés par la GSM et la GCP. A noter qu'en cas de problème technique, les ordres sont routés vers un broker « back up » :
 - KEPLER-CHEVREUX, agréé comme Entreprise d'Investissement par l'ACPR.

Ces intermédiaires sont soumis réglementairement, de par leur agrément, à une obligation de meilleure exécution des ordres provenant de leurs clients, dont VEGA IS.

➤ Sélection et entrée en relation

Préalablement à la sélection d'un nouvel intermédiaire, VEGA IS s'assure que l'entité sélectionnée dispose de mécanismes d'exécution des ordres permettant d'obtenir le meilleur résultat possible.

L'AMF recommande au prestataire transmetteur d'ordres de vérifier que l'entité sélectionnée est tenue à son égard à une obligation de meilleure exécution, notamment en s'assurant que ladite entité accepte de le catégoriser comme client (professionnel ou non professionnel).

Ainsi, lorsque VEGA IS agit au nom et pour le compte de ses clients, elle s'assure au moment de l'entrée en relation avec l'entité sélectionnée pour exécuter des ordres, que ladite entité accepte de la catégoriser comme client professionnel.

➤ Spécificités liées au recours à un prestataire de négociation externe

NTEX agit en tant que table de négociation pour le compte de VEGA IS.

NTEX a pour rôle de sélectionner, parmi une liste établie par VEGA IS, les courtiers fournissant les meilleurs résultats possibles lorsqu'elle reçoit des ordres transmis par les gérants ou conseillers de VEGA IS.

NTEX se charge également des contrôles et du suivi de la qualité d'exécution des courtiers sélectionnés. Les résultats de ces contrôles sont communiqués à VEGA IS qui les analyse.

Le recours à NTEX comme prestataire de négociation présente les avantages suivants pour les clients de VEGA IS :

- Avoir accès aux services d'un prestataire spécialisé, plus susceptible d'obtenir le meilleur résultat possible lors de la transmission / l'exécution des ordres ;
- Bénéficier de conseils de nature de placements d'ordres afin de bénéficier d'une meilleure exécution ;
- Permettre par la même occasion aux gérants / conseillers de VEGA IS de se concentrer sur les choix d'investissement / désinvestissement ;
- Bénéficier de diligences, de contrôles et d'une analyse plus poussée de la qualité d'exécution, ainsi que d'un suivi des brokers de meilleure qualité ;
- Bénéficier d'un meilleur accès au marché primaire via NTEX qu'en agissant directement, notamment bénéficier d'un meilleur taux d'allocation par rapport aux quantités demandées ;

- Diminuer les risques de conflits d'intérêts en rendant la sélection des brokers totalement indépendante de toute considération autre que l'obtention du meilleur résultat possible, notamment en écartant tout lien avec les contrats de recherche.

2.2 Critères de sélection des intermédiaires

VEGA IS prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres qu'elle transmet, le meilleur résultat possible compte tenu des facteurs suivants :

- du prix ;
- du coût ;
- de la rapidité ;
- de la probabilité d'exécution et du règlement ;
- de la taille ;
- de la nature de l'ordre ;
- ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

Concernant les ordres transmis à NTEX, en dehors du coût total, les deux facteurs les plus importants pour VEGA IS sont la probabilité et la rapidité d'exécution et de règlement.

Quant aux ordres transmis à ODDO, s'agissant d'ordres routés, les principaux critères d'appréciation de la qualité d'exécution, en dehors du coût total, sont le taux de disponibilité de la plateforme ainsi que le délai d'acheminement et de traitement des ordres.

Les principales typologies d'ordres pouvant être transmis par les gérants / conseillers de VEGA IS sont les suivantes :

- Ordres au marché ;
- Ordres soignés ;
- Ordres avec limite de cours ;
- Ordres cours de clôture ;
- Ordres « stop » (seuil de déclenchement de l'ordre).

Au sein de VEGA IS, le choix de confier un ordre à l'un ou l'autre des intermédiaires sélectionnés est fait en fonction de l'activité (Gestion collective, Gestion Sous Mandat, Gestion Conseillée) et de la nature de l'ordre et/ou de l'instrument financier, comme précisé ci-après.

2.3 Gestion collective

Dans le cadre de l'exécution des ordres de la gestion collective sur les actions, les ETF, les titres financiers de taux (obligations, EMTN, instruments du marché monétaire), les instruments de marché à terme négociés sur un marché réglementé, organisé ou de gré à gré (futures, options, change à terme, contrats d'échange), les équipes de gestion font appel aux services de NTEX.

NTEX propose une prestation d'intermédiation en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif de ses clients. Dans le cadre de cette prestation, NTEX reçoit les ordres de ses clients afin de les exécuter ou de les transmettre en vue de leur exécution.

Les facteurs pris en considération pour fournir la meilleure sélection / exécution sont les suivants (critères MIF) :

- Le prix de l'instrument financier ;
- Le coût de la transaction ;

- La rapidité de l'exécution de l'ordre ;
- La probabilité d'exécution et de règlement ;
- La liquidité du marché et l'impact de l'ordre sur un marché volatil ;
- La taille de l'ordre ;
- La nature de l'ordre ;
- Toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

La manière dont les critères relatifs aux caractéristiques de l'ordre, de l'instrument financier, du lieu d'exécution ou de l'OPC/client concerné influencent l'importance relative des facteurs de la meilleure exécution est présentée sous forme de tableaux (cf. Annexe).

Lorsque NTEX transmet des ordres à des intermédiaires habilités (« brokers »), elle doit mettre en place une politique de « sélection » de ses intermédiaires, c'est-à-dire se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et sélectionner pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont placés.

NTEX contrôle notamment que les entités sélectionnées disposent d'une politique et de mécanismes d'exécution des ordres qui prévoient la meilleure exécution et leur permettent de se conformer à leurs obligations en la matière et qu'elles ont un accès suffisant aux différents lieux d'exécution (marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation, internalisateurs systématiques).

Lorsque NTEX exécute des ordres directement avec des intermédiaires habilités (« contreparties ») elle doit mettre en place une politique de « best exécution », c'est-à-dire, conformément à la réglementation applicable, prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour ses clients compte tenu de certains critères.

NTEX a transmis à VEGA IS sa politique de sélection et d'exécution des ordres et s'est engagée à lui communiquer toute modification de cette politique.

Principaux lieux d'exécution des ordres

Sauf dans le cas de contraintes spécifiques de VEGA IS, NTEX sélectionne les intermédiaires / contreparties et prestataires notamment sur leur capacité à accéder à la plus large liquidité possible. Les ordres peuvent donc être exécutés sur des marchés réglementés, des Systèmes Multilatéraux de Négociation (« MTF »), des systèmes organisés de négociation (« OTF »), des internalisateurs systématiques ainsi que des teneurs de marchés. Par conséquent, les ordres peuvent être exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF.

Pour plus de détails, la politique de sélection et d'exécution des ordres de NTEX est disponible sur son site internet, à l'adresse suivante : <https://www.tradex-solutions.natixis.com/fr/informations-reglementaires>

2.4 Gestion sous mandat et gestion conseillée

Dans le cadre de l'exécution des ordres de la gestion sous mandat et de la gestion conseillée, VEGA Investment Solutions a sélectionné les intermédiaires suivants selon la nature des ordres, classés par ordre d'importance en volume (montants négociés) :

- NTEX ;
- ODDO BHF (KEPLER-CHEVREUX, comme back up en cas de problème technique chez ODDO BHF) ;

Actions, ETF

Lorsque les conditions du marché et les caractéristiques des ordres le permettent, VEGA Investment Solutions privilégie une transmission électronique et instantanée au marché de cotation historique de la valeur via le broker ODDO BHF, ou ponctuellement son back up KEPLERCHEVREUX. Sont notamment concernés les ordres individuels sur des titres liquides et devant être exécutés « au marché ». Ces ordres représentent la part principale des ordres en nombre. Sauf cas particulier, cet envoi électronique permet de diminuer les coûts d'intermédiation prélevés sur des ordres de petite taille.

La politique d'exécution des ordres d'ODDO BHF (pour les clients professionnels) décrit le principe de meilleure exécution en reprenant les critères MIF, à savoir :

- Le prix de l'instrument financier ;
- Le coût de la transaction ;
- La rapidité de l'exécution de l'ordre ;
- La probabilité d'exécution et de règlement ;
- La liquidité du marché et l'impact de l'ordre sur un marché volatil ;
- La taille de l'ordre ;
- La nature de l'ordre ;
- Toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

ODDO BHF privilégie le prix, l'accès à la liquidité et la probabilité d'exécution et de règlement de l'Ordre.

Les ordres « regroupés » dits « ordres blocs » issus des décisions de gestion prises en comité de gestion qui doivent s'appliquer à l'ensemble de la gestion sous mandat (sauf spécificités Clients), ainsi que les ordres individuels spécifiques (valeur peu liquide, modalité particulière de l'ordre) sont en revanche transmis à NTEX qui les transmet au marché. Ces ordres représentent la majorité des ordres en montant. La prestation de NTEX et ses critères de sélection sont présentés au point « Gestion Collective » plus haut.

Obligations, EMTN, titres du marché monétaire, produits structurés

Quel que soit le mode d'exécution de la décision de gestion, l'objectif final est de rechercher les meilleures contreparties possibles parmi les grands noms de la place.

Pour l'exécution des ordres sur instruments de taux (obligations, EMTN, titres du marché monétaire), VEGA Investment Solutions transmet la quasi-totalité de ses ordres pour exécution à NTEX.

2.5 Instructions spécifiques

En vertu des articles L. 533-18, I du code monétaire et financier et 65(4) deuxième alinéa du RD MIF 2, lorsqu'un client transmet une instruction spécifique à son intermédiaire, celui-ci exécute ou transmet cet ordre en suivant cette instruction. Toutefois, lorsqu'un client a donné une instruction spécifique qui ne couvre qu'une partie ou un aspect de l'ordre, le prestataire est redevable de son obligation de meilleure exécution (ou de meilleure sélection) pour toute autre partie ou tout autre aspect de l'ordre non couvert par ces instructions.

L'instruction spécifique peut porter sur un lieu d'exécution, ou sur toute autre caractéristique de l'ordre.

Il faut noter que, en vertu de l'article 65(4) du RD MIF 2, le prestataire est réputé satisfaire à son obligation de meilleure sélection « dans la mesure où il suit des instructions spécifiques données par son client lorsqu'il passe un ordre auprès d'une autre entité ou lui transmet un ordre pour exécution ».

VEGA IS peut être amenée à prendre en compte les demandes spécifiques de ses clients, uniquement dans le cadre de sa prestation de gestion conseillée. Pour toute autre activité, VEGA IS n'acceptera pas les demandes spécifiques de ses clients, sauf exception prévue dans les mandats de gestion.

2.6 Transmission d'ordre sur des produits de gré à gré

Il est prévu de pouvoir utiliser des TRS (SWAP de performance) et/ou des CDS (Credit Default Swap), dans les prospectus de certains fonds gérés par VEGA IS. La conclusion de tels contrats nécessite la signature d'un contrat (term sheet) avec la contrepartie.

VEGA IS établit et maintient à jour une liste des contreparties autorisées pour chaque type de contrat. Cette liste est établie par VEGA IS en fonction de ses propres facteurs de sélection sur la base d'une proposition de NTEX.

Pour la conclusion d'un TRS ou d'un CDS, le gérant se rapproche de NTEX qui se charge de sélectionner la bonne contrepartie (une des contreparties des listes prédéfinies).

2.7 Recueil de l'accord préalable du client pour les ordres exécutés en dehors d'une plate-forme de négociation

Dans le cadre de la transmission d'ordres pour le compte des OPC ou des clients (GSM et GCP), VEGA IS, en sa qualité de cliente de NTEX et de ODDO, a donné son accord sur la politique d'exécution des entités exécutant les ordres. Il s'agit d'une part d'un accord global sur la politique d'exécution, et d'autre part d'un accord spécifique autorisant le prestataire à exécuter les ordres en dehors d'une plateforme de négociation, induisant potentiellement un risque accru, notamment un risque de contrepartie.

Un complément d'informations sur les conséquences de ce mode d'exécution peut être fourni au client sur simple demande.

3 La surveillance régulière

3.1 Dispositif de surveillance au sein de VEGA IS

VEGA IS utilise des systèmes de passation des ordres et une connectique permettant un suivi en temps réel des conditions d'exécution des ordres.

VEGA IS surveille l'efficacité des dispositifs en matière de sélection des intermédiaires via le suivi des prestataires et des reporting reçus.

3.2 Dispositif de surveillance des ordres transmis à NTEX

➤ Dispositif de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires par NTEX :

Conformément à sa politique de sélection/exécution des ordres disponible sur son site internet, NTEX a un dispositif de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires qui repose sur les quatre principaux éléments suivants :

- La mise en place d'une procédure d'accréditation des intermédiaires qui détaille les processus d'accréditation, de retrait et de mise à jour des listes des intermédiaires autorisés en liaison avec les clients ;
- Un processus de vote annuel sur les intermédiaires utilisés ;
- L'évaluation annuelle des intermédiaires dans le cadre du comité des intermédiaires qui vise à définir une liste des intermédiaires à utiliser en tenant notamment compte du vote annuel ;
- Le contrôle régulier de l'efficacité de la politique afin d'en corriger, le cas échéant, les défaillances constatées.

➤ **Suivi de la prestation NTEX par VEGA IS**

Un reporting trimestriel est envoyé par NTEX à VEGA IS. De plus, a minima 2 comités de revue d'activité, un point semestriel et un point annuel, sont organisés chaque année entre NTEX et VEGA IS.

Les résultats des contrôles relatifs à la qualité d'exécution effectués par NTEX sont présentés à VEGA IS à l'occasion des comités semestriels de revue d'activité.

Ces résultats sont présentés sous forme de tableaux de bord affichant divers indicateurs liés à l'exécution, par activité (OPC et GSM) et par classe d'actif (Equity, Fixed Income).

3.3 Dispositif de surveillance des ordres transmis (routés) à ODDO BHF

➤ **Contrôle de la qualité d'exécution fournie par ODDO BHF :**

Chaque mois, Oddo BHF envoie à VEGA IS des rapports d'activité :

- Un compte rendu d'activité sur Euronext (« Rapport AO »). Ce compte-rendu fournit des informations statistiques sur les avis d'opérés (nombre d'AO, répartition par sens, par place, évolution mensuelle des capitaux traités...)
- Un reporting d'indicateurs de qualité (« Rapport Ordres »). Ce reporting fournit des informations identiques au compte-rendu susmentionné, complétées par des statistiques sur les délais d'acheminement entre réception par le Carnet et l'émission vers le marché ;

➤ **Suivi de la prestation ODDO BHF par VEGA IS**

Un comité de suivi VEGA IS/ODDO-BHF est organisé a minima annuellement.

3.4 Comité de Sélection et d'Evaluation des intermédiaires de VEGA IS et Réexamen annuel de la politique de Sélection

Conformément aux dispositions réglementaires, VEGA IS réexamine au moins annuellement sa politique de sélection et ses dispositions. Ce réexamen est également réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur sa capacité à continuer à obtenir le meilleur résultat possible. Il permet, entre autres, d'évaluer l'efficacité du recours à un prestataire de négociation externe.

Pour ce faire, VEGA IS a mis en place un comité annuel de Sélection et d'évaluation des intermédiaires.

L'objectif de ce comité est d'évaluer formellement la qualité d'exécution obtenue par les intermédiaires sélectionnés (NTEX, ODDO), et de mettre à jour, le cas échéant, la liste des intermédiaires. A noter que seuls les intermédiaires utilisés durant l'année en question sont évalués.

Politique de sélection et de suivi des intermédiaires

Cette évaluation concerne spécifiquement la qualité d'exécution, en fonction des critères propres à la politique de VEGA IS.

Les membres de ce comité récupèrent et analysent :

- Les évaluations des intermédiaires par les collaborateurs VEGA IS ;
- Les comptes rendus des comités annuels NTEX/VEGA présentant les résultats des contrôles de la qualité d'exécution effectués par NTEX sur l'année N-1 ;
- Le compte rendu du comité annuel de suivi des intermédiaires tenu en interne par NTEX, contenant notamment l'évaluation des brokers utilisés ;
- Le support du comité annuel ODDO/VEGA portant sur l'année N-1 ;
- Les rapports d'activité transmis par ODDO BHF arrêtés au 31/12/N-1.

Suite à l'analyse de ces différents éléments, le comité conclut sur la reconduction ou non des prestations NTEX et ODDO, et sur la mise à jour de la liste des brokers/contreparties à utiliser par NTEX.

Sur la base de ce travail, conformément à la réglementation, le comité formalise par un document de synthèse le réexamen annuel de la politique de sélection de VEGA IS.

4 Annexe

Tableaux NTEX présentant l'importance relative des facteurs d'exécution :

NB : l'importance de chaque facteur est prise en compte par une pondération allant de 1 à 3 (1 = primordial ; 2 = important ; 3 = à considérer ; 0 = sans objet).

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
ACTIONS ET ETF			
Actions	▶ Marché réglementé ▶ Système multilatéral de négociation ▶ Système organisé de négociation ▶ Internalisateurs - Systématiques ▶ Teneur de marché ▶ Autres fournisseurs de liquidité ▶ Gré à gré	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'actions.	1. Prix 1. Coût* 2. Rapidité 2. d'exécution - Probabilité 1. d'exécution et 2. de dénouement - Taille de l'ordre - Nature de l'ordre
Produits indiciels cotés	▶ Marché réglementé ▶ Système multilatéral de négociation ▶ Système organisé de négociation ▶ Internalisateurs - Systématiques ▶ Teneur de marché ▶ Autres fournisseurs de liquidité ▶ Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 1. Coût 2. Rapidité 2. d'exécution - Probabilité 1. d'exécution et 2. de dénouement - Taille de l'ordre - Nature de l'ordre

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
OBLIGATIONS ET INSTRUMENTS MONETAIRES			
Convertibles	▶ Système multilatéral de négociation ▶ Système organisé de négociation ▶ Internalisateurs - Systématiques ▶ Teneur de marché ▶ Autres fournisseurs de liquidité	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité 2. d'exécution - Probabilité 1. d'exécution et 2. de dénouement - Taille de l'ordre

Politique de sélection et de suivi des intermédiaires

	► Gré à gré		Nature de l'ordre
Obligations & Bons du Trésor	► Système multilatéral de négociation ► Système organisé de négociation ► Internalisateurs Systématiques ► Teneur de marché ► Autres fournisseurs de liquidité ► Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'obligations.	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité 2. d'exécution - Probabilité d'exécution et de dénouement - Taille de l'ordre - Nature de l'ordre
Marché monétaire (hors bons du Trésor)	► Internalisateurs Systématiques ► Teneur de marché ► Autres fournisseurs de liquidité ► Gré à gré	Compte tenu de la nature du marché, la liquidité ne permet pas une mise en concurrence systématique des contreparties. Les ordres sont placés directement auprès des teneurs de marché ou d'autres fournisseurs de liquidité.	1. Prix 1. Coût* 2. Rapidité 3. d'exécution - Probabilité d'exécution et de dénouement - Taille de l'ordre - Nature de l'ordre

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
DERIVES			
Dérivés Listés dont Options	► Marché réglementé ► Système multilatéral de négociation ► Système organisé de négociation ► Internalisateurs Systématiques ► Teneur de marché ► Autres fournisseurs de liquidité ► Gré à gré	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation	1. Prix 3. Coût* 1. Rapidité d'exécution 1. Probabilité d'exécution et de dénouement 2. Taille de l'ordre - Nature de l'ordre
Dérivés Crédit	► Système multilatéral de négociation ► Système organisé de négociation ► Internalisateurs Systématiques ► Teneur de marché	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. dénouement 2. Taille de l'ordre

Politique de sélection et de suivi des intermédiaires

Dérivés Taux (OTC)	▶ Autres fournisseurs de liquidité ▶ Gré à gré	intermédiaires sélectionnés	Nature de l'ordre
	▶ Système multilatéral de négociation ▶ Système organisé de négociation ▶ Internalisateurs Systématiques ▶ Teneur de marché ▶ Autres fournisseurs de liquidité ▶ Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 2. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 2. Taille de l'ordre Nature de l'ordre

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
------------------------	-------------------	------------------------	----------

MARCHE PRIMAIRE

Marché primaire	▶ Teneurs de marché ▶ Autres fournisseurs de liquidité	Les ordres sont placés directement auprès des teneurs de marché ou via des outils dédiés	2. Prix 0. Coût* 2. Rapidité d'exécution 1. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
-----------------	---	---	---

FINANCEMENT SUR TITRE

REPO et Prêt / Emprunt	▶ Système multilatéral de négociation ▶ Teneur de marché ▶ Autres fournisseurs de liquidité ▶ Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 2. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 2. Taille de l'ordre Nature de l'ordre
------------------------	--	--	--